

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi**



Oleh :

Achmad Uzer Permadi

NIM : 2014310617

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Achmad Uzer Permadi

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 17 September 1995

N.I.M : 2014310617

Program Studi : Akuntansi

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal,
Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai
Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 11 OKTOBER 2018

(Supriyati, S.E., M.Si., Ak., CA., CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 11 OKTOBER 2018

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Achmad Uzer Permadi

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: 2014310617@students.perbanas.ac.id

Supriyati

STIE Perbanas Surabaya

E-mail: titis_puspita@perbanas.ac.id

ABSTRACT

Company value is the investor's perception of the company, which is often associated with stock prices. The value of the company gives an overview to management regarding investor perceptions relating to past performance and also about the company's prospects in the future. This study aims to determine the effect of firm size, capital structure, institutional ownership, dividend policy on firm value. The population in this study were automotive companies for the period 2012-2016 listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was chosen by purposive sampling technique so as to obtain 13 research sample companies. The analysis technique used was statistical test with multiple linear regression analysis method with SPSS 23. The results showed that the size of the company had no effect on firm value, the capital structure had no effect on firm value, institutional ownership does not affect the value of the company, and dividend policy affects the value of the company

Keywords : *Company Size, Capital Structure, Institutional Ownership, Policy Dividends, Firm Values*

PENDAHULUAN

Industri otomotif nasional adalah salah satu motor penggerak perekonomian di Indonesia. Industri otomotif memiliki mata rantai bisnis mulai manufaktur komponen, manufaktur kendaraan itu sendiri, jaringan distribusi dan layanan purna jualnya, baik bengkel resmi maupun umum, termasuk jaringan penjualan suku cadang di seluruh Indonesia. Di dalam melakukan inovasi diperlukan dana yang tidak sedikit jumlahnya, sehingga untuk mencukupi sumber dana tersebut, industri otomotif dapat menghimpun dana dari sumber internal dan eksternal. Perusahaan otomotif yang dianggap *go public* adalah apabila perusahaan tersebut melakukan kegiatan penawaran saham yang

dilakukan oleh emiten/perusahaan untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat. Dengan berdasar pada tata cara yang diatur oleh undang-undang Pasar Modal dan peraturan serta pelaksanaannya. Dalam istilah pasar modal *go public* sering disebut sebagai IPO (*initial public offering*), Tujuan utama perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan adalah pertimbangan para investor untuk menginvestasikan modal sahamnya. Jika nilai perusahaan tinggi maka hal tersebut menggambarkan bahwa pemilik perusahaan sejahtera. Jika pemilik perusahaan sejahtera maka investor tidak perlu ragu untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut

Industri otomotif nasional sampai dengan Oktober 2015 tercatat masih mengalami perlambatan. Hal ini tercermin dari menurunnya penjualan otomotif nasional pada periode sepuluh bulan pertama tahun ini. Belum pulihnya kondisi ekonomi global, masih menjadi pemicu menurunnya kinerja otomotif nasional bahkan perusahaan otomotif sebesar Astra juga mengalami penurunan penjualan kendaraan. Berdasarkan data yang dipublikasi PT Astra International Tbk. Melambatnya tren penjualan mobil ini tentu akan berdampak kepada pengucuran atau pembiayaan kredit otomotif di industri keuangan. Penyaluran Kredit Kendaraan Bermotor (KKB) perbankan dan pembiayaan kendaraan oleh multifinance terancam ikut melambat. Begitu juga dengan bisnis asuransi kendaraan yang dijalankan oleh asuransi umum, yang perolehan premiernya berpotensi kembali melambat. Padahal kredit konsumen masih menjadi andalan perbankan dalam mendorong pertumbuhan kredit sementara pembiayaan kendaraan masih menjadi tulang punggung pembiayaan di multifinance begitupun di asuransi umum dimana perolehan premi kendaraan masih menjadi penopang pertumbuhan premi di tahun 2015 industri otomotif mengalami penurunan yang besar yang diakibatkan perlambatan ekonomi dan penurunan daya beli masyarakat

Peneliti terdahulu yang meneliti ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Soonwook Hong dan Yeungjin College (2017) dan hasilnya adalah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang (2014) dan hasilnya adalah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. dan juga hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Elva

Nuraini (2012) dan hasilnya adalah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) dimana hasilnya adalah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti terdahulu yang meneliti struktur modal terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Soonwook Hong dan Yeungjin College (2017) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan juga hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Antwi, Ebenezer dan Xicang (2012) dan hasilnya adalah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dan hasilnya adalah DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang (2014) dan hasilnya adalah struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan juga hal ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Umi, Gatot dan Ria (2012) dan hasilnya adalah struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Peneliti terdahulu yang meneliti kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Elva Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hal ini

didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fransiska Dhoru Senda (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dan hasilnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Elok Pakaryaningsih (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneliti terdahulu yang meneliti Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Fransiska Dhoru Senda (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Umi, Gatot dan Ria (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dan hasilnya adalah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori signalling

Signalling Theory Khlifi dan Bouri (2010) menyebutkan bahwa signaling theory dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian diadopsi oleh Leland dan Pyle (1977) ke dalam penelitian pasar perdana. Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hartono 2006). Signalling theory mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam

laporan keuangan (Miller dan Whiting 2005). Leland dan Pyle (1977) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi. Williams (2001) dan Miller dan Whiting (2005) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan mereka dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan (Miller dan Whiting 2005). Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Wahyu Widarjo, 2011)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya yang di perjualbelikan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan mendatang, sehingga menciptakan nilai bagi pemegang saham (Weston dan Brigham, 2005:306).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar atau kecilnya perusahaan

yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata total penjualan. Dengan kata lain ukuran perusahaan adalah besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki dua peran, yang pertama yaitu memiliki dampak berbeda dalam pengambilan keputusan perusahaan mengenai peran pendanaan, kedua pada ukuran perusahaan yang besar cenderung akan sulit mengalami kebangkrutan (Sugiarto, 2009:121).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal (ekuitas). Jika *debt to equity ratio* (DER) semakin tinggi maka semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. Sehingga jika *debt to equity ratio* (DER) semakin tinggi artinya semakin besar pula risiko bagi perusahaan dan kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar semua hutangnya (Brigham dan Houston, 2006:306).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana atas nama orang lain, seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksadana, dan perusahaan dana pension (Loh Wenny 2017).

Kepemilikan Dividen

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dalam penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali

saham. Rasio pembayaran dividen menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham (Harmono, 2014:12)

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aset dan rata-rata total penjualan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan yang dipergunakan untuk operasional perusahaan, karena debitor akan lebih percaya terhadap kemampuan perusahaan yang besar untuk mampu membayar hutangnya. Jika semakin banyak sumber dana yang diperoleh, maka hal tersebut akan mendukung operasional perusahaan secara maksimal, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dinilai dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Soonwook Hong dan Yeungjin College (2017) yang mendapatkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir, Tommy dan Ivone, (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Elva Nuraini (2012) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Modal asing adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan risiko perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional menunjukkan kemampuan perusahaan untuk institusi diluar manajerial yang bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan dalam prosentase saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi perusahaan yang mengacu pada perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Semakin besar kepemilikan institusional maka

semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Peneliti terdahulu yang meneliti kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Elva Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fransiska Dhoru Senda (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dan hasilnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan deviden Terhadap Nilai Perusahaan

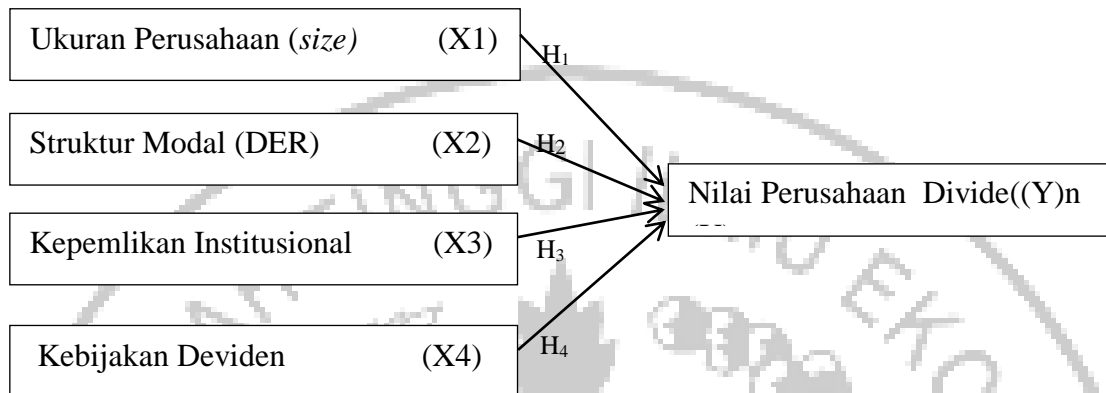
Kebijakan deviden menunjukkan suatu kebijakan perusahaan yang menentukan presentase laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham di dalam perusahaan. Jika banyak yang dihasilkan maka dividen menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan secara matematis.

Peneliti terdahulu yang meneliti kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) antara lain dilakukan oleh Fransiska Dhoru Senda (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas , maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan datanya bersifat sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dengan teknik sampel jenuh. Pada penelitian ini termasuk penelitian dasar dan termasuk penelitian *experiment* yang bertujuan untuk mencari pengaruh variabel satu dengan variabel lainnya.

Batasan Penelitian

Pada batasan penelitian, peneliti mengemukakan batasan-batasan dari penelitian yang dilakukan, meliputi :

1. Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode waktu yang digunakan pada penelitian ini dari tahun 2012-2016.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, struktur modal (DER), kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu:

1. Variabel Dependen:
Nilai Perusahaan

2. Variabel Independen:

- a. Ukuran Perusahaan (*Size*)
- b. Struktur Modal (DER)
- c. Kepemilikan Institusional (KI)
- d. Kebijakan Deviden (DPR)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Price book value (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*) dengan nilai buku persahamnya dengan rumus sebagai berikut, (Samisi dan Ardiana, 2013) :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}} \times 100\%$$

$$NBS = \frac{\text{Modal}}{\text{Jml saham beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar atau kecilnya perusahaan

yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total aktiva dan rata-rata total penjualan. Dengan kata lain ukuran perusahaan adalah besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki dua peran, yang pertama yaitu memiliki dampak berbeda dalam pengambilan keputusan perusahaan mengenai peran pendanaan, kedua pada ukuran perusahaan yang besar cenderung akan sulit mengalami kebangkrutan (Sugiarto, 2009:121).

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Untuk mengukur struktur modal dapat digunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal (ekuitas). *Debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya, dengan diukur melalui total hutang dan total modal (ekuitas) dengan persamaan sebagai berikut (Pratama dan Wirawati, 2016) :

$$DER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan keadaan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana atas nama orang lain, seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksadana, dan perusahaan dana pension (Loh Wenny 2017).

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kepemilikan Deviden

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dalam penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pebagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham (Harmono, 2014:12)

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per saham beredar}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan kriteria tertentu. Secara umum sampel yang digunakan adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang menyajikan laporan keuangan perusahaan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian adalah menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode yang digunakan dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu dalam pengambilan sampel penelitian, sebagai berikut

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, dan Pengujian Hipotesis.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum.

Hasil dari statistik deskriptif akan memberikan informasi variabel untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang terkait. Uji statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan SPSS (Ghozali. 2013:19).

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	0.02048	10.28834	3.72830	2.87090
Ukuran Perusahaan	14.35000	33.20000	23.85534	5.72278
Struktur Modal	0.00003	6.32022	0.68233	1.09216
Kepemilikan Institusional	0.30446	0.95654	0.61459	0.17707
Kebijakan Deviden	-0.18917	1.86645	0.38210	0.36650

Nilai perusahaan pada analisis deskriptif pada tabel 1 nilai minimum sebesar 0,0915 dimiliki oleh PT Indonesia Prima Property Tbk pada tahun 2016. Artinya nilai saham pada perusahaan tergolong murah jika dibandingkan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang lainnya, karena *price book value* sebesar 0,0915, yang artinya pasar akan menghargai saham PT Indonesia Prima Property Tbk 0,0915 kali lipat dari harga sebenarnya (*nominal price*), sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 2,3409 yang dimiliki oleh PT Summarecon Agung Tbk pada tahun 2016. Artinya bahwa nilai saham pada perusahaan tergolong mahal jika dibandingkan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang lainnya, karena *price book value* sebesar 2,3409, yang artinya pasar akan menghargai saham PT Summarecon Agung Tbk 2,3409 kali lipat dari harga sebenarnya (*nominal price*).

Struktur modal pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0346 yang dimiliki oleh PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk pada tahun 2016. Artinya bahwa perusahaan menggunakan modal sendiri untuk melunasi seluruh hutang yang dimiliki perusahaan dengan sangat baik, karena total ekuitasnya lebih besar dibandingkan dengan total hutang

yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk dapat mengelola ekuitasnya dengan baik, sedangkan nilai maksimum struktur modal sebesar 4.3530 yang dimiliki oleh PT Bhuawanatala Indah Permai Tbk pada tahun 2015. Artinya bahwa perusahaan memiliki kecenderungan untuk berhutang, karena selisih antara total hutang lebih tinggi dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki, sehingga dapat disimpulkan bahwa PT Bhuawanatala Indah Permai Tbk mendapatkan modal untuk operasionalnya berasal dari hutang, hal ini menunjukkan sinyal negatif pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas pada analisis deskriptif pada tabel 1 nilai minimum menunjukkan sebesar -0,040081 yang dimiliki oleh PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk pada tahun 2016. Artinya perusahaan tidak mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, karena PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk mengalami kerugian pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimum likuiditas sebesar 0,141555 yang dimiliki oleh PT Roda Vivatex Tbk pada tahun 2014. Artinya bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dengan sangat baik, karena untuk setiap aset PT Roda Vivatex Tbk mampu menghasilkan laba sebesar 14%.

Kepemilikan manajerial pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan nilai minimum 0,0000002 atau 0,00002% yang dimiliki oleh PT Intiland Development Tbk pada tahun 2016. Nilai maximum sebesar 0,7467414 atau 74,67% yang dimiliki oleh PT Binakarya Jaya Abadi Tbk pada tahun 2015.

Uji Asumsi Klasik **Uji Normalitas**

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak dari model regresi pada variabel sehingga statistik lebih valid. Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan kolmogorov-smirnov. Jika hasil signifikasi dari kolmogorov-smirnov menunjukkan $\geq 5\%$ atau 0,05 maka data yang diuji berdistribusi normal, namun jika hasil signifikasi dari kolmogorov-smirnov $< 5\%$ atau 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga data dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui apakah ada kemiripan yang menyebabkan terjadinya kolinearitas dalam satu model antara variabel independen satu dengan lainnya. Uji Multikolineritas dilakukan dengan perhitungan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value* setiap independen. Apabila, *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan *tolerance value* (TV) > 0.10 maka tidak terjadi multikolineritas.

Hasil uji multikolineritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel DER sebesar 0,999 dan ROA sebesar 0,999. Nilai *tolerance*

menunjukkan lebih besar dari 0,10. Nilai VIF untuk variabel DER sebesar 1,001 dan ROA sebesar 1,001. Nilai VIF menunjukkan kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolineritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah uji *rank sperman*. Jika hasil signifikansi menunjukkan $\geq 0,05$ maka data yang diuji tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel DER sebesar 0,869 dan ROA sebesar 0,713, dimana menunjukkan bahwa nilai DER dan ROA lebih dari 0,05 yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Uji Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Jika hasil uji menunjukkan $\geq 5\%$ atau 0,05 maka data yang diuji menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai signifikasi menunjukkan sebesar 1,817 yang dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 0,05, jumlah sampel data (n) 52 dan jumlah variabel independen (k=2). Berdasarkan tabel Durbin-Watson didapatkan nilai batas bawah (dL) sebesar 1,4741 dan nilai batas atas (dU) sebesar

1,6334. Nilai Durbin-Watson yaitu sebesar $1,817 > dU$, yaitu 1,6334 dan $< 4-dU$ yaitu sebesar 2,3666 ($4-1,6334$) maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima sehingga dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, *total asset turnover*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = 0,590 + 0,276DER + 3,162ROA + e$$

Keterangan :

PBV : *Price Book Value*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROA : *Return On Asset*

e : *Error*

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Pada penelitian ini uji statistik f digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Apabila hasil uji menunjukkan nilai $\geq 5\%$ atau 0,05 model dikatakan tidak fit dan apabila hasil uji menunjukkan nilai $\text{sig-F} < 5\%$ atau 0,05 model dikatakan fit dan dapat dilanjutkan ke tahap uji selanjutnya.

Hasil uji F menunjukkan sebesar $0,001 < 0,05$ maka dinyatakan bahwa model regresi fit dan model regresi dinyatakan H_0 ditolak H_1 diterima. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model regresi antara variabel struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap *price book value* (PBV) merupakan persamaan model yang fit.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 hingga 1. Apabila nilai determinasi kecil atau mendekati 0 maka kemampuan variabel independen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen dan jika nilai determinasi mendekati 1 maka variabel dependen mampu diberikan oleh variabel independen.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,222 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu *price book value* (PBV) dapat dijelaskan dalam model persamaan sebesar 22,2%. Terdapat 77,8% variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model persamaan ini.

Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Jika tingkat signifikansi menunjukkan $< 5\%$ atau 0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan dependennya. Berikut dijelaskan hasil uji statistik t:

- a. Variabel struktur modal (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,276. Variabel struktur modal (DER) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap variabel *price to book value* (PBV). Dapat dikatakan jika variabel struktur modal (DER) naik 1% maka variabel *price book value* (PBV) akan meningkat sebesar 0,276%. Hal ini menunjukkan terjadinya hubungan positif antara

struktur modal (DER) dengan nilai perusahaan (PBV), yang berarti bahwa semakin tinggi struktur modal (DER) maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan (PBV).

- b. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 3,612. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap variabel *price to book value* (PBV). Dapat dikatakan jika variabel profitabilitas (ROA) naik 1% maka variabel *price book value* (PBV) akan meningkat sebesar 3,612%. Hal ini menunjukkan terjadinya hubungan positif antara profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan (PBV), yang berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) menjadi salah satu pertimbangan investor dan analis untuk menilai perusahaan sektor properti dan *real estate*, dengan melihat seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, dan dapat dilihat seberapa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Hutang yang dimiliki oleh perusahaan pada dasarnya memiliki resiko, karena akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi berarti beban bunga yang ditanggung akan semakin

besar pula dan akan menimbulkan laba yang rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Pratama dan Wirawati (2016), Pantow, Mawar. dkk (2015), Samisi dan Ardiana, (2013), Sukirni, Dwi (2012), Wibowo dan Aisyah (2011) yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil penelitian ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) dan Prasetya dkk (2014) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya hal ini dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan upayanya menghasilkan laba sesuai dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Terbukti ROA penting bagi para pemilik dan pemegang saham karena variabel tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk mendapatkan laba bersih.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan *signal* yang baik bagi investor dan calon investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus dimasa yang akan datang. Artinya semakin besar tingkat pengembalian ROA, maka akan menarik minat para calon investor untuk berinvestasi didalam sektor properti dan

real estate. Hal tersebut akan berdampak pada permintaan saham yang tinggi sehingga menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Priyadi (2017), Pratama dan Wirawati (2016), Sumanti dan Mangantar (2015), Pantow dkk (2015) yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hal ini ditolak oleh penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2011) yang menyatakan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kepemilikan Manajerial

Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat disimpulkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajemen, manajemen dapat lebih optimal dalam mengelola sumber pendanaan perusahaan. Manajemen akan lebih berhati-hati untuk menggunakan hutang dikarenakan manajemen ikut menanggung risiko yang ditimbulkan jika manajemen salah dalam mengambil keputusan. Adanya kepemilikan manajerial dapat mengatasi konflik agensi, karena terdapat penyerataan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Hasil penelitian ini memiliki perbedaan hasil dengan penelitian dari Pratama dan Wirawati (2016), Samisi dan Ardiana (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kepemilikan Manajerial

Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat disimpulkan bahwa belum tentu adanya kepemilikan saham oleh manajemen, manajemen akan mengelola aset suatu perusahaan dengan baik untuk menghasilkan laba, karena menurut *agency theory* setiap individu memiliki kepentingan masing-masing yang lebih diutamakan, seperti *principal* yang menginginkan dividen dan keuntungan dari investasinya, sedangkan *agent* lebih menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini memiliki perbedaan hasil dengan penelitian dari Priyadi (2017), Pratama dan Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) yang memiliki prosentase kepemilikan manajerial, komisaris dan direksi sebanyak dua puluh lima (25) perusahaan dengan tahun penelitian 2014-2016 sehingga didapatkan 63 data. Setelah data dikumpulkan dilakukan *screening* untuk membuang data *outlier* sehingga didapatkan data untuk diuji sebanyak 52 data. Setelah itu, dilakukan uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov test* dan didapatkan hasil bahwa data terdistribusi normal, kemudian data diolah lebih lanjut dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program pengolahan data SPSS versi 23.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda antara lain uji F, uji t dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang telah dilakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, artinya variabel struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya struktur modal (DER) menjadi salah satu pertimbangan investor dan analis untuk menilai perusahaan sektor properti dan *real estate*, dengan melihat seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, dan dapat dilihat seberapa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.
2. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,04 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, artinya variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat disimpulkan

bahwa adanya pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memaksimumkan nilai perusahaan dengan upayanya menghasilkan laba sesuai dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Terbukti profitabilitas (ROA) penting bagi para pemilik dan pemegang saham karena variabel tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk mendapatkan laba bersih.

3. Struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kepemilikan manajerial berdasarkan pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA), menunjukkan pada persamaan (2) nilai **b2** sebesar 0,814 (**tidak signifikan**) dan pada persamaan (3) nilai **b3** sebesar 0,46 (**signifikan**). Artinya variabel kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya adanya kepemilikan saham oleh manajemen, manajemen dapat lebih optimal dalam mengelola sumber pendanaan perusahaan. Manajemen akan lebih berhati-hati untuk menggunakan hutang dikarenakan manajemen ikut menanggung risiko yang ditimbulkan jika manajemen salah dalam mengambil keputusan. Adanya kepemilikan manajerial dapat mengatasi konflik agensi, karena terdapat penyerataan kepentingan antara prinsipal dan agen.
4. Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kepemilikan manajerial berdasarkan pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA), menunjukkan pada persamaan (2) nilai **b2** sebesar 0,359 (**tidak signifikan**) dan pada persamaan (3) nilai **b3** sebesar 0,555 (**tidak**

signifikan). Artinya variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya belum tentu adanya kepemilikan saham oleh manajemen, manajemen akan mengelola aset suatu perusahaan dengan baik untuk menghasilkan laba, karena menurut *agency theory* setiap individu memiliki kepentingan masing-masing yang lebih diutamakan, seperti *principal* yang menginginkan dividen dan keuntungan dari investasinya, sedangkan *agent* lebih menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan lain sebagainya.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan dasar pertimbangan penelitian yang akan datang agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Data yang diujikan terdeteksi adanya data *outlier* sehingga peneliti perlu mengeliminasi beberapa data yang menyebabkan pengurangan jumlah data penelitian agar dapat memenuhi uji normalitas.
2. Dalam penentuan variabel dalam penelitian ini hampir sepenuhnya sama dengan yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, tanpa banyak kesempatan untuk menelaah lebih seksama.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat mengganti uji model yang

digunakan seperti contoh uji *Shapiro-Wilk*.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel independen seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan lain-lain agar hasil yang diperoleh lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi V. Jakarta: Salemba Empat
- Bambang, 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarsi 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi II. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, 2005. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 2. Jakarta : Erlangga.
- CNN Indonesia, Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem, 2017, (online) (<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>)
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan VII*. Semarang; Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta : PT Bumi Aksara.

- Jensen Dan Meckling. 1976. *"Theory Of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost And Ownership Structure"*. Journal Of Financial Economics 3. Vol 4.Pp 305-360.
- Pantow, Mawar Sharon R., Murni Sri, dan Trang Irvan. 2015. "Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45". Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.961-971.
- Prasetia, Ta'dir Eko., Tommy Parengkuan., dan Saerang, Ivone S..2014."Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI". Jurnal EMBA Vol.2 No.2 Juni 2014, Hal. 879-889.
- Pratama, I Gede Gora Wira dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2016. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.3. Juni (2016): 1796--1825.
- Priyadi, Maswar Patuh. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 7, Juli 2017.
- Samisi Komang dan Ardiana, Putu Agus. 2013."Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2 (2013): 451-469.
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jilid II. Salemba Empat, Jakarta.
- Sofyan, Syafri Harahap. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Sudarsi, Sri. 2002. "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi DPR pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta". Universitas Parahyangan. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. 9. No.1.
- Sugiarto. 2009.*Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keuangan dan Asimetri Informasi*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sujoko., Soebiantoro, Ugy., Maret 2007, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, volume 9 nomor 1, halaman 41 – 48.
- Sukirni Dwi. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan". AAJ 1 (2) (2012) Accounting Analysis Journal.

Sumanti, Jorenza Chiquita., dan Mangantar, Marjam. 2015. "Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.1141-1151.

Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi Perakayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2008. *Manajemen Keuangan Jilid I*. Edisi ke-9. Jakarta : Binarupa Aksara.

Wibowo Ramadani dan Aisjah Siti. 2011. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan".Jurnal Ilmiah Mahasiswa Administrasi Bisnis. Universitas Brawijaya.

Yuliana, Akbar dan Aprillia. 2013. "Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia".Jurnal Akuntansi.